

ОГЛЯД ІНСТРУМЕНТІВ ПІДТРИМКИ ФІНАНСОВОЇ СТІЙКОСТІ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ

(грудень 2023 – січень 2024 рр.)

Боргова сфера

У результаті активної роботи команд Міністерства фінансів України, уряду України, міжнародних партнерів, Україні вдалось залучити потрібний обсяг коштів для забезпечення всіх пріоритетних видатків у 2023 р. (пенсії, оплату праці працівників секторів освіти та охорони здоров'я, соціальний захист населення, гуманітарну підтримку). Варто відзначити, що тільки в грудні 2023 р. до загального фонду державного бюджету України надійшло близько 5 млрд дол. США зовнішнього фінансування¹. Водночас грантові кошти, які надають на безповоротних умовах, становили 11 % загального обсягу фінансової допомоги.

За оперативними даними Державної казначейської служби України у 2023 р. фактичні державні запозичення до загального фонду державного бюджету сягнули **1,68 трлн грн**, або 73,7 % від запланованих на цей період. Від розміщення ОВДП на фінансування державного бюджету залучено **552,6 млрд грн**, у тому числі в іноземній валюті 164,1 млрд грн (3,68 млрд дол. США та 735,8 млн євро). Завдяки випуску військових ОВДП залучено **281,8 млрд грн**.

Із зовнішніх джерел надійшло **1,13 трлн грн** (або 30,9 млрд дол.), зокрема:

- **714,9 млрд грн** (18,0 млрд євро) коштів ЄС макрофінансової допомоги відповідно до Меморандуму про взаєморозуміння між Україною та ЄС (Інструмент надання підтримки Україні на 2023 р. (макрофінансова допомога +, МФД-ІХ);
- **164,0 млрд грн** (3,3 млрд СПЗ) коштів МВФ у рамках чотирирічної програми розширеного фінансування EFF;
- **64,2 млрд грн** (2,4 млрд канадських дол.) позики уряду Канади;
- **54,9 млрд грн** (1,5 млрд дол. США) позики МБРР на підтримку політики розвитку та відновлення;
- **33,3 млрд грн** (900,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках проєкту «Інвестиції у соціальний захист задля підвищення охоплення, стійкості та ефективності (INSPIRE)»;

¹ У грудні 2023 року Мінфін залучив 5 млрд доларів США грантів та пільгового фінансування від міжнародних партнерів. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ministry_of_finance_attracted_usd_5_billion_in_grants_and_concessional_financing_from_international_partners_in_december_2023-4361

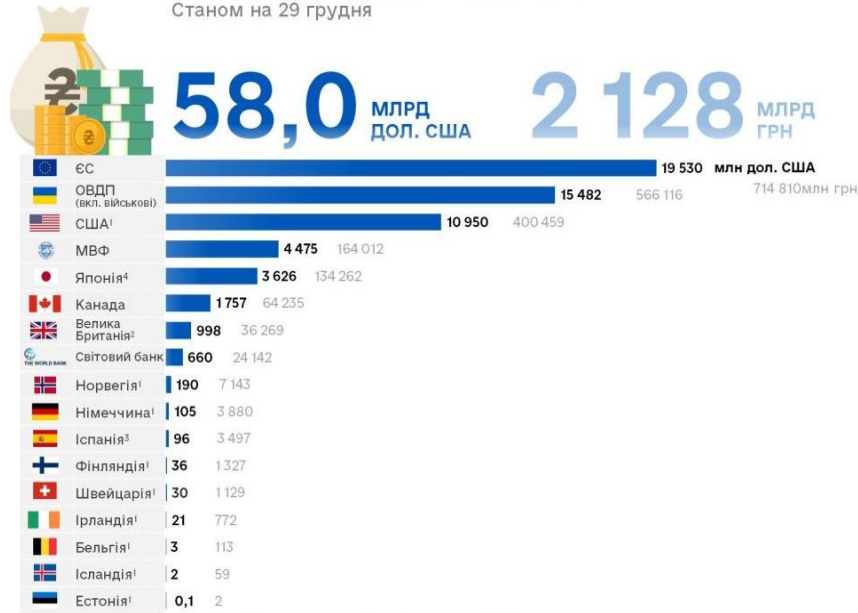
- **18,3 млрд грн** (500,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках Четвертого додаткового фінансування проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні»;
- **18,1 млрд грн** (500,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках П'ятого додаткового фінансування проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні»;
- **37,5 млрд грн** (1,0 млрд дол. США) позики МБРР у рамках Шостого додаткового фінансування проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні»;
- **16,1 млрд грн** (404,3 млн євро) позики МАР у рамках проєкту «Підтримка державних видатків для забезпечення стійкого державного управління в Україні»;
- **4,8 млрд грн** (132,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках проєкту «Прискорення інвестицій у сільське господарство України»;
- **1,8 млрд грн** (47,0 млн євро) позики МБРР у рамках проєкту «Зміцнення системи охорони здоров'я та збереження життя»;
- **1,3 млрд грн** (35,0 млн дол. США) коштів МБРР у рамках другого додаткового фінансування, спрямованого на подолання наслідків пандемії COVID-19;
- **0,5 млрд грн** (15,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках проєкту «Модернізація системи соціальної підтримки населення України»;
- **0,7 млрд грн** (18,5 млн дол. США) позики МБРР у рамках проєкту «Модернізація системи соціальної підтримки населення України»;
- **0,5 млрд грн** (14,0 млн дол. США) позики МБРР у рамках проєкту «Додаткове фінансування проєкту «Поліпшення охорони здоров'я на службі у людей».²

Найбільшими донорами фінансової допомоги 2023 р. є:

- Європейський Союз – 19,7 млрд дол. США (пільгове фінансування);
- Сполучені Штати Америки – 11 млрд дол. США (гранти);
- Міжнародний валютний фонд – 4,5 млрд дол. США (пільгове фінансування);
- Японія – 3,6 млрд дол. США (пільгове фінансування та гранти);
- Канада – 1,8 млрд дол. США (пільгове фінансування);
- Велика Британія – 1 млрд дол. США (гарантія);
- Світовий банк – 652 млн дол. США (пільгове фінансування) (рис. 1).

²

Загальний обсяг фінансування у 2023 році.
Станом на 29 грудня



1. Грант; 2. Гарантія; 3. Грант і €43 млн гарантії; 4. Гарантії і \$233 млн грант.

Фінансування загального фонду державного бюджету України від міжнародних партнерів з 24 лютого 2022 року

	рік	2022	2023
ЕС		7 961	19 530
США		11 980	10 950
МВФ		2 693	4 475
Японія		581	3 626
Канада		1 889	1 757
Світовий банк		1 385	660
Велика Британія		1 040	998
Німеччина		1 584	105
СІБ		720	
Франція		437	
Італія		330	
Нідерланди		318	
Норвегія		21	190
Іспанія			96
Данія		51	
Швеція		49	
Фінляндія			36
Швейцарія			30
Литва		22	
Ірландія			21
Латвія		16	
Австрія		11	
Бельгія		5	3
Ісландія		0,5	2
Албанія		1	
Естонія			0,1
	млн дол. США	31 095	42 479

Рис. 1. Джерела фінансування загального фонду державного бюджету України 2023 р.
Джерело: за даними Міністерства фінансів України³.

За оперативними даними, платежі з погашення державного боргу за січень – грудень 2023 р. становлять 436,5 млрд грн (95,8 % плану), платежі з обслуговування – 247,4 млрд грн (93,3 % плану).

Виклики, які проковує війна, досі актуальні, і Україна й далі працює з донорами щодо забезпечення своєї фінансової стійкості, покриття бюджетних потреб 2024 р. та сприяння економічному відновленню країни.

• 21 грудня 2023 р. міністр фінансів України Сергій Марченко підписав зміни до Меморандуму про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за офіційним боргом з групою офіційних кредиторів України з країн G7 та Паризького клубу⁴. Це дасть змогу продовжити до кінця березня 2027 р. (що відповідає завершенню поточної програми EFF МВФ) дію Меморандуму про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за державним та гарантованим державою боргом з групою офіційних кредиторів України з країн G7 та Паризького клубу, який підписано 14 вересня 2022 р. Досягнення домовленості про перегляд боргових зобов'язань дозволяє знизити навантаження на бюджет до кінця дії програми МВФ та заощадити валютну ліквідність для забезпечення соціальних видатків. Це добровільне призупинення виплати боргу є частиною пакета міжнародної підтримки на суму 122 млрд дол. США, наданої партнерами України.

³ У 2023 році Мінфін України залучив 42,6 млрд доларів США пільгового та грантового фінансування від міжнародних партнерів.
URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ministry_of_finance_of_ukraine_attracted_usd_426_billion_of_concessional_and_grant_financing_from_international_partners_in_2023-4370

⁴ Україна підписала зміни до Меморандуму про взаєморозуміння щодо призупинення виплат за офіційним боргом з міжнародними партнерами у G7 та Паризькому клубі.
URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_signed_amendments_to_the_memorandum_of_understanding_on_official_debt_payments_suspension_with_international_partners_in_the_g7_and_paris_club-4354

• 29 грудня 2023 р. міністр фінансів України Сергій Марченко підписав Гарантійну угоду з Кредитною установою для відбудови (KfW), що уможливить залучення кредитного фінансування в рамках проєкту з НЕК «Укренерго» «Підвищення ефективності передачі електроенергії (інтеграція української ОЕС до Європейської об'єднаної енергосистеми) III»⁵. Зазначені кредитні кошти обсягом 24 млн євро буде спрямовано на відновлення енергетичної інфраструктури, а саме підстанції НЕК «Укренерго», що зазнала значних руйнувань унаслідок збройної агресії рф.

Також окрему увагу приділено фінансовим викликам та потребам наступного року.

Міністерство фінансів України на офіційному сайті в грудні оприлюднило Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику (оновлений на 1 грудня 2023 р.)⁶. У Розділі II «Макроекономічна та структурна політика на 2023–2027 роки» Додатку I до Меморандуму про економічну та фінансову політику питання управління у сфері боргової політики України розглянуто у пп. D (Стратегія фінансування) та E (Стратегія зовнішнього боргу), де, зокрема, передбачено у 2024 р.:

- продовження підтримки з боку ЄС, МФО й двосторонніх донорів у передбачених обсягах, складі та строках, що є життєво важливим для сприяння ефективному управлінню політикою та підтримання економічної та фінансової стабільності. Протягом наступних 12 місяців програми за підтримки МВФ (грудень 2023 р. – грудень 2024 р.) Україна матиме тверді фінансові гарантії завдяки значним офіційним, багатостороннім і двостороннім зобов'язанням. Ключові партнери запевнили у своїй дальшій підтримці й після грудня 2024 р., що створює хороші перспективи для забезпечення повного фінансування програми протягом усього періоду її дії;

- посилення зусиль з метою дальшої мобілізації внутрішнього фінансування, щоб допомогти задовольнити потреби України у фіскальному фінансуванні, що еволюціонують, забезпечивши таку структуру фінансування, яка підтримуватиме макроекономічну стабільність. Це також допоможе фінансувати бюджет у спосіб, який є сумісним зі збереженням макроекономічної та фінансової стабільності й підтримкою боргової стійкості. Стратегія передбачає максимальне розміщення внутрішніх державних цінних паперів на первинному ринку з метою отримати чисте позитивне фінансування в четвертому кварталі 2023 р. та у 2024 р.;

- посилення зусиль щодо збільшення чистого внутрішнього фінансування завдяки ОВДП протягом періоду дії програми МВФ. Україна має намір продовжити випуск державних цінних паперів з метою фінансувати велику частку додаткових витрат, передбачених у змінах до бюджету на 2023 р. та у 2024 р.;

- продовження роботи над забезпеченням відповідності стратегії управління боргом цілям у рамках програми МВФ. Оновлена Середньострокова стратегія управління державним боргом (ССУДБ) тепер ураховує події, що відбулися

⁵ 24 млн євро Україна отримає на відновлення енергетичного сектору від Німецького банку розвитку KfW. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraine_will_receive_eur_24_million_to_restore_the_energy_sector_from_the_kf_w_development_bank-4374

⁶ МВФ – Україна: Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику, 1 грудня 2023 року. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/imf-ukraine_letter_of_intent_and_memorandum_for_economic_and_financial_policy_1_december_2023-4344

з початку війни, та майбутні пріоритети, зокрема *потреби в бюджетному фінансуванні, боргову стійкість, відбудову та відновлення*. Після завершення – урегулювання зовнішнього комерційного боргу у 2024 р. планують оновити ССУДБ, щоб відобразити результати боргової операції до кінця 2024 р. Аби підтримати реалізацію ССУДБ та майбутню боргову операцію, Україна також зобов'язалася посилити спроможність Агентства з управління боргом (як-от шляхом збільшення штату та проведення тренінгів);

- продовження підтримки розвитку внутрішнього ринку державних боргових зобов'язань, зокрема бенчмаркінгові цінні папери поза механізмом обов'язкового резервування, розширення та диверсифікації кола інвесторів (до прикладу, заохочуючи повернення нерезидентів на внутрішні ринки облігацій і відновлення доступу до міжнародних ринків капіталу), що дасть можливість ринку облігацій грати активну роль на етапі відбудови;

- уникнення емісійного фінансування, зважаючи на значні ризики, пов'язані з емісійним фінансуванням для цінової та зовнішньої стабільності;

- для сприяння відновленню борговій стійкості на перспективній основі спрямування стратегії на те, щоб допомогти закрити розриви у фінансуванні протягом періоду дії програми МВФ, зменшити валові потреби у фінансуванні до керованого рівня (і після завершення програми), а також вивести державний борг на траєкторію стійкості. Крім того, стратегія розрахована на формування умов, потрібних для залучення приватного сектора до післявоєнної відбудови України, та враховує важливість збереження фінансової стабільності з прозорими потоками інформації та комунікацією;

- зберегти мету відновлення боргової стійкості та забезпечення фінансування програми в повному обсязі протягом усього періоду дії стратегії, навіть за умов реалізації песимістичного сценарію. Урегулювання боргу передбачає такі елементи:

- *Офіційний двосторонній борг*. Кредитори Паризького клубу взяли на себе зобов'язання щодо двоетапного процесу, який передбачає продовження на весь період дії програми поточного режиму призупинення виплат за борговими зобов'язаннями, що закінчується наприкінці грудня 2023 р.; також окремо запевнили в тому, що до остаточного перегляду програми за підтримки МВФ буде узгоджена остаточна боргова операція, достатня для того, аби відновити стійкість державного боргу. Україна прагнучиме провести врегулювання на порівнянних умовах з іншими офіційними кредиторами.

- *Зовнішній комерційний борг*. У серпні 2022 р. Україна досягла угоди з тримачами своїх зовнішніх облігацій, яка містила, серед іншого, добровільну 24-місячну відстрочку обслуговування боргу за прямими та гарантованими державою євробондами України. Аналогічні відстрочки було узгоджено щодо деяких негарантованих зовнішніх комерційних боргів. Україна планує розпочати переговори з комерційними кредиторами невдовзі після завершення цього перегляду з метою завершити потрібну боргову операцію не пізніше від середини 2024 р. України прагне досягти врегулювання боргу на умовах, що відповідають найактуальнішим макроекономічним показникам з боку МВФ та параметрам оцінки стійкості боргу;

- для досягнення цілі забезпечення боргової стійкості Україна й далі суворо обмежуватиме видачу гарантій (Кількісний критерій ефективності). Цей ліміт

узгоджується з відновленням статей Бюджетного кодексу – буде забезпечено достатній простір для надання гарантій за кредитами міжнародних фінансових організацій (МФО) та іноземних урядів на проекти, зокрема спрямовані на відновлення та відбудову.